

有色金属与能源隔夜期现市场总结、逻辑、操作建议及交易策略：

有色金属

品种	隔夜期现市场总结	逻辑	操作建议
铜	现货升水大幅回落 下游观望情绪上升	从供需基本面来看，一方面，从供应端来看，国内方面，随着交易所库存与保税区库存的持续下滑、海关控制开票导致带票货源异常紧张，叠加炼厂的减少与出口增加，国内精铜市场整体供应依然偏紧，海外方面，虽 LME 的高升水吸引仓单回流，进而使得挤仓风险大大缓解，但当前 LME 库存仍位于五年历史同期的低位，供应依然持续收紧，此外短期铜矿山生产的基本问题更多地来自于自然因素和物流紧张所带来的结构性紧张；另一方面，虽当前精铜供应的紧张开始传导至废铜端，刺激了废铜的需求，但随着进入 12 月的消费淡季，下游整体需求或将转弱，叠加库存或将累库，铜价整体反弹高度或将受限。不过，从下游电网这块来看，随着国家电网与南方电网将在十四五期间投资 3 万亿，平均每年 6000 亿，较十三五期间提高 30%，虽然短期之内，铜价在进入传统消费淡季后涨幅有限，但从中长期来看，特别是从电网需求来看，铜价中长期依然看涨。	短线与中线多单 谨慎持有
	沪铜高开宽幅震荡		
	关注全球德尔塔疫情变化、碳中和与新能源汽车以及中美两国的基建对铜需求的拉动影响、美联储的货币政策变化、智利与秘鲁的矿业政治风险、智利的罢工、国家监管层对大宗商品价格的持续政策调控		
铝	市场货源充足 下游按需采购	从供需基本面来看，一方面，从供应端来看，电解铝方面，虽然近期煤价出现了大幅的回落，但相对应的工作用电价格并未有所回落，氧化铝等其他原材料价格近期虽有所回落，但整体而言电价的成本支撑依然存在，与此同时作为高耗能产业，铝的产能一直受限并未有所缓和，虽云南文山铝厂带电复产，但产能并未完全恢复，国内铝供应进一步收紧；另一方面，从需求端来看，随着各地限电限产的持续缓解，下游的开工率均不同程度地出现回升。从整体来看，供应的持续受限与下游开工率持续回升仍将对铝价形成支撑，铝价从中长期来看仍将继续稳步震荡上行。	短线与中线多单 谨慎持有
	沪铝高开低探回升		
	关注碳中和与碳达峰对运行产能与新增产能投放的影响、交易所的库存变化与消费的变化、内蒙能耗双控的影响、云南限电对炼厂的影响、新能源车的发展、中央纠正地方政府的运动式“减碳”的举措		
锌	市场到货增加 现货贴水扩大	从基本面来看，一方面，从供应端来看，国内方面，近期复产新闻频出，除内蒙驰宏 14 万吨在市场预期之内，广西誉升的 10 万吨与西南能矿的 3 万吨均超	短线与中线多单 谨慎持有

	沪锌宽幅震荡	市场预期，后期供给端的放量或将缓解国内供应的偏紧形势，过随着双燕由于环保问题日减产 200 吨及湖南三立将从 12 月起检修两月，单月减少 5000 吨产量，整体而言供应仍将回到平衡状态，与此同时，国内锌冶炼厂的盈亏成本在 22300 附近，不排除当期价低于此价后炼厂或将减产，海外方面，随着德国能源监管机构暂停北溪 2 的审查程序，欧洲能源市场将进一步收紧，减产或将增多；另一方面，从下游来看，虽然当前各地限电政策陆续解除，但受北方秋冬采暖季环保监管升级的影响，北方下游企业开工率或将难以大幅恢复，因此国内下游整体开工率仍将偏低。整体来看，虽然海外市场仍将受能源收紧因素的影响而面临供应紧张，但国内的供应则将随着复产项目的启动而有所缓解，与此同时，下游需求则将出现南北分化，整体维持偏弱格局，锌价将维持震荡整理之势。	
	关注海外矿端与国内精炼端的供应、国内下游开工率的变化、终端订单变化、美国基建法案的进展与其影响、中央纠正地方政府的运动式“减碳”的举措、Nystar 与嘉能可的减产		

能源

品种	隔夜期现市场总结	逻辑	操作建议
原油	美假期出行人数猛增 EIA 库存增幅超预期	从基本面来看，一方面，从供应端来看，虽然 OPEC 表示，随着疫情后经济复苏的失速，全球石油市场最快将于下月从供应不足变为供应过剩的状态，这一展望意味着 OPEC 仅以温和步伐增产是合理的，但却改变了市场对于全球油市供需前景的预期，此外，IEA 在月报中表示，原油产量将自 2020 年 1 月以来首次达到 8000 万桶/日，随着石油产量的恢复，油价涨势即将结束，但市场忽略了其前提条件——美国石油产量要到 2022 年底才能恢复到疫情之前的水平；另一方面，从需求端来看，虽然当前欧洲在放开疫情管制后再度成为全球疫情的震中，部分国家再度采取管制措施，叠加禽流感疫情在亚太地区与欧洲地区的扩散，全球原油的消费需求复苏态势或将放缓，但在当前德国暂停北溪 2 号管道审批的情况下，欧洲天然气供应的再度短缺将使得石油逆向替代需求大幅增加，进而使得全球石油总需求仍将呈现增长之势。综合来看，虽然在 OPEC+拒绝增产并表示全球油市将转为过剩状态、美国要求亚洲盟国释放石油储备、全球石油需求复苏态势放缓等因素的影响下，市场预期发生逆转，但在 OPEC+坚持缓步增产、美国石油产量远未恢复疫情前水平、中国需求依然保持稳健、德国暂停北溪 2 号管道审查程序导致石油逆向替代需求增加的情况下，我们认为，当前定论全球油市供应过剩状态为时尚早，油价虽短期出现回落，但我们依然持续看好中长期的油价。	短线逢低加多 中线多单谨慎持有
	沪油涨幅收窄		
燃料油	油价持续回升 下游维持刚需采购		
	沪燃高开震荡		
关注点	关注疫情反弹下的全球经济前景、全球原油供需前景、中东地缘紧张形势、OPEC+政策前景、伊核谈判前景		
沥青	炼厂库存持续下滑 下游按需采购	从基本面来看，一方面，从供应端来看，虽然当前交易所库存连降五周，厂库连降四周，社会库存自 9 月以来连降十周，总库存降幅明显，但仍处于历史高位，去库压力依然较大；另一方面，从需求端来看，虽然北方地区受季节性赶工需求支撑，但随着新一轮冷空气的来临及雨雪天，需求或将进一步减弱。	短线与中线空单谨慎持有
	沥青高开震荡		
	关注原油价格变化与基建需求的变化及库存的变化		
LPG	进口价格回升 醚后碳四淡季不淡	从基本面来看，一方面，在当前德国暂停北溪 2 号管道审批的情况下，欧洲天然气供应的再度短缺将使得石油逆向替代需求大幅增加，进而推高 LPG 的价格；另一方面，从国内来看，虽进口丙烷与丁烷成本有所回落，但国内 PDH 装置利润持续倒挂，开工率或将下降。	短线与中线多单谨慎持有
	LPG 领涨原油系		
	关注全球疫情反弹形势、全球能源危机、未来库存的变化、全球的能源价格		

有色金属趋势交易与套利交易策略											
品种	趋势交易						跨期套利交易				
		结算价	总持仓	沉淀资金	方向	操作建议	国内总库存	仓单	现货价	现货升贴水	操作建议
铜	日度				增仓上行	短线与中线多 单谨慎持有					正套
	周度				减仓上行						
铝	日度				减仓上行	短线与中线多 单谨慎持有					反套
	周度				减仓上行						
锌	日度				减仓, 横盘震荡	短线与中线多 单谨慎持有					反套
	周度				减仓上行						
铅	日度				减仓, 横盘震荡	短线与中线空 单谨慎持有					观望
	周度				减仓上行						
锡	日度				增仓上行	短线与中线多 单谨慎持有					观望
	周度				减仓上行						
镍	日度				增仓上行	短线与中线多 单谨慎持有					观望
	周度				减仓上行						

有色金属产业链数据统计：

铜产业链数据统计						
名称		单位	2021/11/25	较上一日变化	周度变化	
现货价格	精铜	长江现货	元/吨	72620	610	2070
		上海金属	元/吨	72330	510	1980
		上海物贸	元/吨	72430	465	2035
		南储华东	元/吨	72380	490	2040
		南储华南	元/吨	72310	560	2610
		南海灵通-上海	元/吨	72300	600	2100
	铜精矿（20%）	云南	元/吨	59292	600	1900
		内蒙古	元/吨	59692	600	1900
	废铜	国标佛山8mm无氧杆	元/吨	68800	500	2200
		国标佛山8mm有氧杆	元/吨	67400	400	1800
		光亮铜：江浙沪	元/吨	65700	400	1800
		广东南海	元/吨	65600	400	1800
		广东佛山	元/吨	65600	400	1700
		广东清远	元/吨	66000	400	1700
	1#线缆（70-75%）	江浙沪	元/吨	48000	300	1300
		广东南海	元/吨	47900	300	1300
	2#线缆（50-55%）	江浙沪	元/吨	34600	300	1000
		广东南海	元/吨	34600	300	1000
SHFE价格	主力合约结算价		元/吨	71910	780	2660
	次主力合约结算价		元/吨	71680	870	3230
	期现价差		元/吨	710	-170	-590
	跨月价差		元/吨	230	-90	-570
SHFE库存	周度总库存		吨	34918		-3119
	日度仓单		吨	12112	-101	-5597
社会库存	上海保税区		万吨	16.2		-0.70
LME 价格	LME 3月期电子盘		美元/吨	9761	-84.00	281.00
	沪伦比值		/	7.23	-0.08	-0.19
LME 库存	总库存		吨	82600	375	-15000
	注销仓单		吨	19650	-350	-15525
	欧洲库存		吨	46875	-25	-16725
	亚洲		吨	21000	275	675
	北美洲		吨	14725	125	1050

备注：SHFE库存与社会库存均为周五更新，期现价差指长江现货价与期货主力合约价差，沪伦比值：上期所主力合约结算价/LME 3月期场内收盘价

铝产业链数据统计						
名称			单位	2021/11/25	较上一日变化	周度变化
现货 价格	电解铝	长江现货	元/吨	19330	210	1000
		上海金属	元/吨	19330	210	990
		上海物贸	元/吨	19310	210	990
		南储华东	元/吨	19320	210	980
		南储华南	元/吨	19390	220	900
		南海灵通-佛山	元/吨	19650	210	870
	氧化铝	澳大利亚FOB	美元/吨	385	0	-15
		山西	元/吨	3542	-71	-487
		河南	元/吨	3554	-71	-479
	铝杆/棒 铝板	电工圆铝杆9.5mm	元/吨	20700	200	800
		铝板1060	元/吨	18840	210	870
		铝棒6063	元/吨	18910	170	670
	割胶铝线	上海	元/吨	16600	150	850
		浙江台州	元/吨	16500	150	850
		广东佛山	元/吨	18300	200	900
		天津	元/吨	16400	150	850
	型材铝 6063旧料	上海	元/吨	16250	200	850
		浙江台州	元/吨	16150	200	850
		广东佛山	元/吨	15750	200	900
		天津	元/吨	16050	200	850
SHFE价格	主力合约结算价		元/吨	19430	220	850
	次主力合约结算价		元/吨	19510	225	845
	期现价差		元/吨	-100	-10	150
	跨月价差		元/吨	-80	-5	5
SHFE库存	周度总库存		吨	323209		15430
	日度仓单		吨	213796	2980	11607
社会库存	电解铝：合计		万吨	84.4		0
	其中：	上海	万吨	12.1		-0
		无锡	万吨	39.4		1
		佛山	万吨	24.5		-1
	6063铝棒：合计		万吨	10.05		-2
	其中：	佛山	万吨	3.5		-1
		无锡	万吨	2.05		-0
		南昌	万吨	1.4		0
	氧化铝库存：合计		万吨	26.5		0
	其中：	连云港	万吨	0.5		0
LME 价格	LME 3月期电子盘		美元/吨	2715	12.00	91
	沪伦比值		/	7.10	-0.09	0
LME 库存	总库存		吨	919225	-4475	-33625
	注销仓单		吨	345275	-4475	-19675
	欧洲库存		吨	46250	-350	-2500
	亚洲		吨	848575	-4050	-30625
	北美洲		吨	24400	-75	-500

备注：SHFE库存与氧化铝社会库存为周五更新，电解铝与铝棒社会库存每周一与周四更新，期现价差指长江现货价与期货主力合约价差，沪伦比值：上期所主力合约结算价/LME 3月期场内收盘价

锌产业链数据统计						
名称			单位	2021/11/25	较上一日变化	周度变化
现货价格	精炼锌 (0#锌)	长江现货	元/吨	24300	200	1150
		上海金属	元/吨	23770	190	1170
		上海物贸	元/吨	23770	23770	1170
		南储华东	元/吨	23770	190	1170
		南储华南	元/吨	23560	150	1140
		南海灵通-广西云南	元/吨	23700	150	1140
	锌精矿（50%）	云南	元/吨	18060	160	940
		山东	元/吨	18060	160	940
	压铸锌合金	Zamak3/ZX01	元/吨	24470	190	1170
		Zamak5/ZX03	元/吨	24870	190	1170
		锌合金锭-长江	元/吨	25900	200	1100
	破碎锌 (85-86%)	上海	元/吨	18050	150	950
		浙江	元/吨	18100	150	950
		广东清远	元/吨	18100	150	950
SHFE价格		主力合约结算价	元/吨	23765	110	1175
		次主力合约结算价	元/吨	23800	120	1195
		期现价差	元/吨	5	23660	-5
		跨月价差	元/吨	-35	-10	-20
SHFE库存		周度总库存	吨	64959		-5619
		日度仓单	吨	16026	1504	-528
社会库存		锌锭库存：合计	万吨	11.87		-0.55
		其中：上海	万吨	3.87		0.08
		广东	万吨	2.04		0.17
		天津	万吨	4.49		0.14
		山东	万吨	0.36		-0.02
LME 价格		LME 3月期电子盘	美元/吨	3310.5	-5.00	144.00
		沪伦比值	/	7.12	-0.03	-0.03
LME 库存		总库存	吨	165225	-2650	-14150
		注销仓单	吨	38650	-2550	-10850
		欧洲库存	吨	5150	-400	-1900
		亚洲	吨	114875	-2150	-9175
		北美洲	吨	45200	-100	-3075
备注：SHFE库存周五更新，社会库存周一与周五更新，期现价差指物贸现货价与期货主力合约价差，沪伦比值：上期所主力合约结算价/LME 3月期场内收盘价						

原油产业链数据统计：

原油期现价格与价差和海运与油轮运价指数统计						
全球原油现货市场价格				2021/11/24	日变化	周变化
OPEC一揽子价格（美元/桶）				81.75	2.35	0.65
国际主要油田原油报价 （美元/桶）		迪拜		81.9	3.19	0.80
		阿曼		82.18	3.40	0.82
		塔皮斯		85.71	3.27	1.71
		米纳斯		80.19	3.46	0.65
		杜里		84.76	2.89	0.17
		辛塔		76.36	3.69	0.67
		大庆		76.39	2.98	0.06
		胜利		81.46	3.07	0.21
全球成品油现货市场价格				2021/11/23	日变化	周变化
汽油	无铅汽油 （美元/桶）	新加坡	92#	87.39	0.39	-6.69
			95#	89.61	0.57	-7.03
		荷兰	鹿特丹-95#	749.76	10.50	-74.00
		汽油（元/吨）	中国	93#全国基准	8224.75	
航空煤油	新加坡（美元/桶）			86.00	-0.18	-4.01
	美国纽约（美元/加仑）			228.64	6.15	-1.29
燃料油	新加坡（美元/桶）	180CTS		442.01	-0.34	-19.16
		380CTS		434.11	-0.10	-21.63
柴油	含硫0.05% （美元/桶）	新加坡		88.09	-0.47	-4.73
		荷兰鹿特丹		678.51	9.75	-19.75
石脑油	中国（元/吨）	0#全国基准		7622.13		44.42
	新加坡-FOB（美元/桶）			80.82	0.09	-4.86
	日本-CFR（美元/桶）			733.00	0.50	-37.38
全球原油与成品油期货市场价格				2021/11/25	日变化	周变化
原油期货市场价格		ICE Brent（美元/桶）		82.22	-0.03	0.98
		NYMEX WTI（美元/桶）		78.1	-0.29	-0.91
		INE 原油（元/桶）		509.1	-4.30	19.20
成品油期货市场价格		NYMEX 汽油（美元/加仑）		0	-2.2659	-2.2427
		NYMEX 取暖油（美元/加仑）		0	-237.94	-237.67
		SHFE 燃料油（元/吨）		2904	13.00	128.00
燃料油裂解价差				2021/11/24	日变化	周变化
新加坡 FOB		180 CST（美元/桶）		461.60	19.59	1.64
		380 CST（美元/桶）		453.51	19.40	0.65
		价差（美元/桶）		8.09	0.19	0.99
中 国		180出厂价（元/吨）		3450.00		0.00
		20#市场价（元/吨）		3100.00		0.00
		价差（元/吨）		350.00		0.00
原油期现价差与跨市价差				2021/11/25	日变化	周变化
期现基差（美元/桶）		胜利原油现货与INE期货基差		13.85	3.91	9.18
		阿曼原油现货与INE期货基差		18.45	6.02	13.08
		迪拜原油现货与INE期货基差		16.67	4.68	12.95
跨市价差（美元/桶）		WTI原油-布伦特原油		-3.86	-0.26	-1.89
		INE原油-WTI原油		1.83	0.93	2.46
		INE原油-布伦特原油		-2.29	0.67	0.57
海运与油轮运价指数				2021/11/25	日变化	周变化
波罗的海干散货运指数		波罗的海干散货指数		2654.00	-61.00	224.00
		原油运输指数		744.00	-9.00	-51.00
		成品油运输指数		623.00	5.00	24.00
中国进口油轮运价指数		中国进口油轮运价综合指数		694.83	-1.85	-7.22
		中东湾拉斯坦努拉-宁波		42.23	-0.10	-0.37
		西非马隆格/杰诺-宁波		744.00	-9.00	-51.00

沥青产业链数据统计：

沥青产业链数据统计							
名称				单位	2021/11/25	较上一日变化	周度变化
现货价格	进口均价	CIF	华东	美元/吨	482.50	0.00	0.00
			华南	美元/吨	482.50	0.00	0.00
			FOB	美元/吨	430.00	0.00	0.00
	国内市场主流均价	煤沥青	中温沥青	元/吨	5775.00	0.00	0.00
			改质沥青	元/吨	5725.00	-25.00	-75.00
		重交沥青		元/吨	3262.14	-3.57	-54.29
		建筑沥青		元/吨	3225.00	0.00	0.00
		SBS改性沥青		元/吨	3905.83	0.00	0.00
SHFE价格			主力合约结算价	元/吨	3044.00	70.00	0.00
			次主力合约结算价	元/吨	3044.00	70.00	0.00
			期现价差	元/吨	256.00	-95.00	-320.00
			跨月价差	元/吨	0.00	0.00	0.00
库存	SHFE 库存	周度总库存		吨	110562.00		-400.00
	厂库	总库存		万吨	87.71		-2.72
		华东		万吨	19.48		-0.10
		华北		万吨	5.50		0.25
		华南		万吨	5.90		0.10
		山东		万吨	33.40		-2.10
		西北		万吨	17.70		0.35
		社库	总库存		万吨	49.45	
	华东		万吨	19.70		-0.80	
	华北		万吨	4.50		-0.20	
	华南		万吨	2.00		-0.10	
	华中		万吨	3.50		-0.10	
	山东		万吨	13.00		-3.20	
	西北		万吨	2.15		-0.40	
	西南		万吨	4.60		-1.00	
开工率			总		40.10		-0.20
			长三角		44.40		-3.60
			华北		61.10		11.10
			华南		24.80		2.80
			东北		29.50		-2.90
			西北		31.00		4.70

备注：SHFE库存为周五更新,厂库与社库为周三更新，期现价差指华东地区的重交沥青现货价与期货主力合约价差

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

新世纪期货研究院

地址：浙江省杭州市下城区万寿亭 13 号 6-8 层

邮编：310003

电话：0571-85106702

网址：<http://www.zjncf.com.cn>